

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijkse uitgave, editie juni 2020

#### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion steunt op hoofdlijnen initiatiefnota van Tweede Kamer over verduurzaming financiële sector**

Eumedion ondersteunt op hoofdlijnen de initiatiefnota 'Van oliedom naar gezond verstand: verduurzaming van de financiële sector', waarin de Tweede Kamerfracties van GroenLinks, D66, ChristenUnie en CDA verschillende voorstellen doen om de verduurzaming van de financiële sector te versnellen. Wel wijst Eumedion erop dat een eenzijdige focus op klimaatgerelateerde verduurzaming ten koste kan gaan van de effectieve aanpak van andere urgente duurzaamheidsproblemen. Dit schrijft Eumedion in haar op 8 juni verzonden commentaar op de initiatiefnota. Eumedion benadrukt daarnaast dat een consistente Europese aanpak de voorkeur verdient. In haar commentaar geeft zij bijvoorbeeld aan dat zij een verplichting voor ondernemingen om volgens het raamwerk van de Task Force on Climate-Related Disclosures (TCFD) te rapporteren liefst via een Europese verordening geregeld ziet. Eumedion is echter geen voorstander van de verankering van het TCFD-raamwerk in de financiële verslaggevingsstandaarden (IFRS) en verkiest de oprichting van een internationale standard setter voor niet-financiële verslaggeving. Eumedion wijst bovendien op het belang van het op Europees niveau formuleren van heldere en geharmoniseerde definities voor alle investeringen, waarbij alle ecologische, sociale en governance (ESG) factoren die op de lange termijn invloed hebben op het vermogen om waarde creëren worden meegenomen. Eumedion kan zich voorstellen dat een dergelijke gemeenschappelijke taal ook wordt verbreed, om zo niet alleen de positieve mate van 'groenheid' weer te geven, maar

ook de negatieve bijdrage aan duurzaamheidsvraagstukken. Het gehele commentaar is te downloaden via: <http://bit.ly/3dJZQY5>.

- **Eumedion: jaarverslagen moeten veel meer voor beleggers materiële duurzaamheidsinformatie bevatten**

Een herziene Europese richtlijn niet-financiële informatie zou moeten vereisen dat jaarverslagen van beursgenoteerde ondernemingen een materialiteitsanalyse bevatten, zodat inzichtelijk wordt welke risico's en kansen diverse stakeholders belangrijk achten voor de onderneming. Zo'n analyse zou opgesteld kunnen worden conform de bestaande richtlijnen van de Global Reporting Initiative (GRI) voor het identificeren van materiële onderwerpen. Eumedion schrijft dat in haar op 4 juni jl. ingediende reactie op de consultatie van de Europese Commissie over een herziening van de richtlijn niet-financiële informatie. Eumedion's reactie steunt verder de bestaande 'materialiteitslens' van de Europese jaarrekeningrichtlijn; deze neemt het perspectief van beleggers als uitgangspunt. Als de primaire doelgroep van jaarverslagen zou worden verbreed naar alle stakeholders van de beursgenoteerde ondernemingen bestaat het risico dat de jaarverslagen veel te dik worden: beursgenoteerde ondernemingen zouden dan de informatiebehoefte van al deze stakeholders moeten accommoderen. Voor beleggers materiële informatie zou dan moeilijker vindbaar worden. Wel zouden de meest materiële risico's en kansen die uit de hiervoor genoemde materialiteitsanalyse komen in het jaarverslag moeten worden besproken. In de reactie spreekt Eumedion verder haar voorkeur uit voor "geïntegreerde verslaggeving": alle relevante duurzaamheidsinformatie moet in het statutaire jaarverslag, en dus niet in

afzonderlijke verslagen, worden opgenomen. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/2U9OhIA>.

- **Eumedion-deelnemers geven goedkeuring aan Eumedion-jaarrekening 2019**

De Vergadering van Deelnemers van Eumedion heeft op 16 juni jl. de Eumedion-jaarrekening 2019 goedgekeurd en de bestuursleden van Eumedion gedechargeerd van hun taken in boekjaar 2019. De Deelnemersvergadering werd, vanwege de Covid-19-pandemie, voor het eerst in de geschiedenis van Eumedion puur virtueel gehouden. In navolging van de beursgenoteerde ondernemingen heeft de externe accountant van Eumedion (KPMG) een meer informatieve en entiteitspecifieke controleverklaring bij de jaarrekening gevoegd. Tezamen met de jaarrekening is ook het bestuursverslag over boekjaar 2019 gepubliceerd. Het bestuursverslag biedt een overzicht van alle activiteiten die Eumedion in 2019 heeft verricht. Het jaarverslag en de jaarrekening zijn te downloaden via: <http://bit.ly/3fvcTNC>.

#### **Uit het bestuur**

- Tijdens zijn vergadering van 16 juni jl. van het **Algemeen bestuur** werden o.a. het Eumedion-jaarverslag 2019 besproken en de werd de jaarrekening 2019 vastgesteld. Daarnaast werden het voorlopige evaluatierapport van de in 2020 gehouden aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) en het position paper over de toekomst van de niet-financiële verslaggeving vastgesteld. Aan het eind van de vergadering nam het Algemeen bestuur afscheid van Peter Ferket als bestuurslid in verband met zijn vertrek bij Robeco.

#### **Activiteiten Commissies**

- De **Beleggingscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 4 juni jl. het verloop van het AVA-seizoen 2020, in het bijzonder de ervaringen met de virtuele AVA's en de dialogen met de beursgenoteerde ondernemingen voorafgaande aan de AVA. Daarnaast werd de conceptreactie van Eumedion op de consultatie van de Europese Commissie over een hernieuwde

'Sustainable Finance'-strategie besproken.

#### **Komende activiteiten**

- **10 september 2020, Webinar over 'tax good governance'**. Door de coronapandemie zal Eumedion dit jaar geen symposium organiseren. In plaats daarvan houdt Eumedion in het najaar een aantal webinars, over onder meer verantwoord belasting betalen, de toekomst van de virtuele AVA en het beloningsbeleid bij Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Eumedion trapt op 10 september a.s. af met een webinar over het betalen van een 'fair share' aan belastingen door beursgenoteerde ondernemingen. Dit webinar wordt in samenwerking met ABP en Stibbe gehouden.

#### **Nieuws uit Den Haag**

- **Kabinet kan nu al overnames en investeringen toetsen op risico's voor nationale veiligheid**

Alle overnames van en investeringen in ondernemingen die aanbieder zijn van "vitale processen en vitale infrastructuur, of die actief zijn op het gebied van hoogwaardige sensitieve technologie en die onderworpen zijn aan de wettelijke kaders voor exportcontrole" kunnen vanaf 2 juni jl. door de minister van Economische Zaken en Klimaat worden getoetst op risico's voor de nationale veiligheid. Het nog in voorbereiding zijnde wetsvoorstel waarin dit wordt geregeld zal namelijk met terugwerkende kracht tot 2 juni 2020 in werking treden. Dit heeft minister Wiebes (Economische Zaken en Klimaat) in een brief van 2 juni jl. aan de Tweede Kamer geschreven. De versnelde inwerkingtreding hangt samen met de huidige economische omstandigheden tegen de achtergrond van de Covid-19 uitbraak, waardoor het risico toeneemt dat ondernemingen te maken krijgen met ongewenste overnames of investeringen. Dit betekent concreet dat bijvoorbeeld ondernemingen die elektriciteit, drinkwater, olie, gas en internetdiensten leveren onder het toepassingsbereik van de investeringstoets vallen, alsmede ondernemingen die activiteiten ontplooiën op het terrein van betalings- en effectenverkeer. Ook de investeringen in een hoogtechnologische onderneming als

ASML kunnen voortaan door de minister worden getoetst. Bij de uitvoering van de toetsing zal de minister rekening houden met bijvoorbeeld de eigendomsstructuur en -verhoudingen van de investeerder, informatieverstrekking over een voorgenomen overname of investering en de staat van dienst van de investeerder. In het uiterste geval kan de minister de investeerder dwingen de investering terug te draaien. Minister Wiebes streeft ernaar om het wetsvoorstel in het vierde kwartaal van 2020 aan de Tweede Kamer aan te bieden. De Nederlandse investeringstoets staat overigens los van het Europese kader voor de screening van buitenlandse directe investeringen in de Europese Unie. Het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese verordening daaromtrent is op 22 juni jl. aan de Tweede Kamer aangeboden.

- **GroenLinks wil wet op de bedenktijd binnen vijf jaar evalueren op doeltreffendheid en effecten**

De wet die het voor beursgenoteerde ondernemingen mogelijk maakt om een bedenktijd van maximaal 250 dagen in te roepen ten tijde van een vijandige overname of van ongewenst aandeelhoudersactivisme moet binnen vijf jaar na inwerkingtreding ervan worden geëvalueerd op doeltreffendheid en effecten. Een amendement met deze strekking is op 4 juni jl. door Tweede Kamerlid Tom van der Lee (GroenLinks) ingediend. Het wetsvoorstel is inmiddels aangemeld voor plenaire behandeling door de Tweede Kamer, maar is nog niet concreet ingeroosterd. De plenaire behandeling zal in ieder geval na het zomerreces van de Tweede Kamer plaatsvinden, dat wil zeggen na 31 augustus a.s.

- **Kabinet wil eenduidige meetmethode voor interne beloningsverhoudingen**

Het kabinet is van mening dat de discussie over wat passende verhoudingen zijn tussen de beloningen van bestuurders en andere in het loongebouw onderscheiden groepen gediend is met een eenduidige meetmethode. Het kabinet juicht het daarom toe dat de Monitoring Commissie Corporate Governance Code met een nadere duiding komt van “wat de beloningsverhoudingen moeten inhouden”. Dit schrijft het kabinet in zijn reactie op het in december 2019

gepubliceerde monitoring rapport over boekjaar 2018 door de Monitoring Commissie Corporate Governance Code. De kabinetsreactie is op 19 juni jl. door minister Wiebes (Economische Zaken en Klimaat) naar de Tweede Kamer gestuurd. In de kabinetsreactie onderschrijft het kabinet alle belangrijkste bevindingen uit het monitoring rapport 2018. Zo onderschrijft het kabinet het door de Monitoring Commissie aangekondigde nadere onderzoek naar de manier waarop nu jaarlijks door de commissie wordt gerapporteerd over de naleving van de corporate governance code door de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Zo overweegt de commissie om niet zomaar aan te nemen dat de codebepalingen worden toegepast als de onderneming in het jaarverslag zelf niet rapporteert over een afwijking. De commissie wil namelijk inzicht hebben op welke wijze de codebepalingen zijn toegepast. Net als commissie zelf hamert het kabinet erop dat ondernemingen hun beleid over bilaterale contacten met aandeelhouders gaan publiceren. Dit is de codebepaling die door de beursgenoteerde ondernemingen momenteel het minst wordt nageleefd. Het kabinet onderstreept in de reactie de waarde van het voeren van een dialoog tussen de onderneming en stakeholders, “ook, of juist, met aandeelhouders”.

- **Geen overheidssteun voor ondernemingen met onwenselijke belastingconstructies**

Ondernemingen die een vestiging hebben in een zogenoemd belastingparadijs of die renten en royalty's laten lopen via een belastingparadijs komen niet meer in aanmerking voor individuele overheidssteun. De twee fiscale voorwaarden gelden ook voor alle directe aandeelhouders die meer dan 10% van de aandelen in de om overheidssteun vragende onderneming houden. De ministerraad heeft op 19 juni jl. daarmee ingestemd op voorstel van staatssecretaris Vijlbrief (Financiën). De staatssecretaris definieert belastingparadijzen als landen met een winstbelastingtarief van minder dan 9% en landen die op de Europese 'zwarte' lijst staan. Op dit moment zijn dit in totaal 24 landen. Een uitzondering geldt voor een onderneming die daadwerkelijk reële

operationele activiteiten heeft in een 'belastingparadijs'. Ook kan overheidssteun worden verleend als de onderneming binnen een termijn van in principe 12 maanden alsnog aan de twee fiscale voorwaarden voldoet. Het besluit past bij de vele maatregelen die het kabinet heeft genomen om belastingontwijking aan te pakken. Hierdoor worden ongewenste belastingstructuren opgeruimd en stroomt geld straks niet meer onbelast naar deze landen toe. Eerder had het kabinet al besloten dat ondernemingen die door de coronacrisis overheidssteun aanvragen geen dividenden meer mogen uitkeren, geen bonussen mogen betalen, geen eigen aandelen mogen inkopen en geen ruime ontslagvergoedingen aan de bestuurders mogen toekennen.

- **ChristenUnie, SP, PvdA en GroenLinks willen brede 'due diligence'-wetgeving**

Alle Nederlandse ondernemingen moeten verplicht worden gesteld om de daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen van hun handelen te identificeren, voorkomen en te verminderen en om verantwoording af te leggen over hun aanpak en gevolgen. Dit zogenoemde 'due diligence'-proces moet een integraal onderdeel worden van het interne besluitvormingsproces en de risicobeheersingssystemen van de ondernemingen. Dit staat in de initiatiefnota 'Tegen slavernij en uitbuiting - een wettelijke ondergrens voor verantwoord ondernemen', die de Tweede Kamerleden Joël Voordewind (ChristenUnie), Mahir Alkaya (SP), Kirsten van den Hul (PvdA) en Bram van Ojik (GroenLinks) op 17 juni jl. aan de Tweede Kamer hebben aangeboden. De auteurs van de initiatiefnota zijn van mening dat het huidige kabinetsbeleid om ondernemingen via zogenoemde convenanten te houden aan de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen onvoldoende effect heeft gesorteerd. Zij vinden dat te weinig Nederlandse ondernemingen vrijwillig voldoen aan de hiervoor genoemde internationale richtlijnen voor maatschappelijk verantwoord ondernemen en dat daardoor de invoering van wetgeving gerechtvaardigd is. Deze wetgeving moet voorkomen dat Nederlandse ondernemingen

door hun handelen mensenrechten schenden of negatieve effecten genereren voor het milieu. De initiatiefnemers vinden dat het Nationaal Contactpunt OESO-richtlijnen als toezichthouder moet gaan funderen. Deze instantie moet in het uiterste geval een onderneming een last onder dwangsom kunnen opleggen. De Tweede Kamercommissie Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking zal op 1 juli a.s. de procedure voor de behandeling van de nota bespreken.

### Nieuws uit Brussel

- **Europese Raad en Europees Parlement stellen definitieve tekst 'groene' Taxonomieverordening vast**

Het wordt binnenkort duidelijker welke economische activiteiten een positief effect hebben op klimaat en milieu, zonder dat zij andere doelstellingen of sociale randvoorwaarden schaden. De Europese Raad van Ministers heeft op 10 juni jl. namelijk de definitieve tekst van de zogenoemde taxonomieverordening vastgesteld, gevolgd door het Europees Parlement op 18 juni jl. De taxonomie zal ervoor zorgen dat het helderder wordt dat bepaalde financiële producten die als 'groen' worden gepresenteerd (bijvoorbeeld een duurzaam beleggingsfonds of een 'green bond') ook daadwerkelijk 'groen' zijn op basis van de economische activiteiten die zij financieren. Dit zal meer transparantie en zekerheid bieden voor institutionele beleggers die willen investeren in 'groene' financiële producten. Onder 'groene' activiteiten kunnen overigens ook zogenoemde 'transitionele' of 'faciliterende' activiteiten vallen. Dat zijn activiteiten die nu nog niet CO2-neutraal zijn, maar die wel substantieel beter zijn dan de marktstandaard en de potentie hebben om door te groeien naar CO2-neutraal. Gaswinning en nucleaire energieproductie zijn bijvoorbeeld niet op voorhand uitgesloten van het predicaat 'groene activiteit'. Alleen steen- en bruinkoolactiviteiten kunnen nooit het label 'groen' krijgen. Om de mate van 'groenheid' van de economische activiteiten te bepalen, zullen grote ondernemingen, waaronder alle beursgenoteerde ondernemingen, verplicht worden gesteld hierover publieke informatie te verschaffen in hun zogenoemde niet-financiële verklaring in het jaarverslag. Deze

ondernemingen moeten in ieder geval ook gaan rapporteren over het deel van de omzet dat voortkomt uit 'groene' producten of diensten en over het deel van de totale investeringen en operationele uitgaven dat is gerelateerd aan 'groene' activa of processen. De taxonomie wordt de komende tijd per gedelegeerde handeling uitgewerkt aan de hand van de criteria die in de verordening zijn vastgelegd. Daarbij wordt eerst de taxonomie voor klimaatdoelstellingen uitgewerkt (ultimo 2020) en daarna voor de andere milieudoelstellingen (ultimo 2021). Een nog in te stellen Platform Duurzame Financiering zal de Europese Commissie hierbij adviseren.

- **Europese Commissie wil dat financiële adviseurs klanten vragen naar duurzaamheidsvoorkeuren**

Vermogensbeheerders, verzekeraars en financiële dienstverleners worden binnenkort verplicht gesteld hun klanten te vragen naar hun 'duurzaamheidsvoorkeuren' en om deze te betrekken in hun adviezen. De verplichting is opgenomen in zes voorstellen voor zogenoemde implementatierichtlijnen die de Europese Commissie op 8 juni jl. in consultatie heeft gebracht. De Europese Commissie wil de financiële marktpartijen dwingen om hun klanten te wijzen op de mogelijkheid om financiële producten af te nemen die bepaalde duurzaamheidsdoelen hebben of die bepaalde ecologische of sociale kenmerken bevorderen. De voorgestelde implementatierichtlijnen verduidelijken bovendien de fiduciaire verplichting voor vermogensbeheerders en verzekeraars om duurzaamheidsrisico's te integreren in hun beleggingsbeslissingsprocedures. Belanghebbenden kunnen nog tot 6 juli a.s. op de voorstellen reageren.

- **Europese Commissie consulteert over criteria voor 'groene obligaties'**

Obligaties die worden uitgegeven als 'groene obligatie' moeten aan bepaalde eisen voldoen die overeenkomen met het 'groene' classificatiesysteem uit de Europese Taxonomieverordening. Ook moet worden gespecificeerd waaraan de opbrengsten van de uitgifte van een 'groene obligatie' worden besteed en wat de impact is van deze obligaties. Deze rapportages

moeten door een onafhankelijk expert (bijvoorbeeld een accountant) worden gecontroleerd. De Europese Commissie vraagt belanghebbenden in een op 12 juni jl. uitgebracht consultatiedocument naar hun mening over de voorgestelde geharmoniseerde, Europese criteria voor wanneer obligaties als 'groen' mogen worden bestempeld ('green bonds'). De afgelopen tijd geven steeds meer ondernemingen en overheden zogenoemde 'groene obligaties' uit, mede omdat ze onder institutionele beleggers erg populair zijn. Daarnaast kunnen deze obligaties een belangrijke rol spelen in de financiering van de transitie naar een 'groenere economie'; de doelstelling van de Europese 'Green Deal'. Met het opleggen van eenduidige criteria voor 'groene obligaties' wil de Europese Commissie voorkomen dat er 'greenwashing' plaatsvindt. Belanghebbenden kunnen tot 2 oktober a.s. op het consultatiedocument reageren.

- **Europees adviesorgaan wil mogelijkheid tot uitgifte 'dual-class' aandelen in alle EU-lidstaten**

Alle Europese beursgenoteerde ondernemingen moeten de mogelijkheid krijgen om aandelen met verschillend stemrecht ('dual-class aandelen') uit te geven. Op die manier wordt het voor oprichters van succesvolle ondernemingen aantrekkelijker om naar de beurs te gaan. Dit is één van de aanbevelingen van het door de Europese Commissie ingestelde High-Level Forum (HLF) on the Capital Market Union om de Europese Kapitaalmarktunie verder te integreren en te versterken. De expertgroep heeft het eindrapport op 10 juni jl. aan de Europese Commissie aangeboden. Het eindrapport bevat 17 clusters van maatregelen om het voor Europese spaarders, beleggers en ondernemingen gemakkelijker te maken om in heel Europa – buiten de eigen landsgrenzen – te investeren en kapitaal aan te trekken. Eén van de clusters van maatregelen ziet op het verlichten van de regels voor ondernemingen om naar de beurs te gaan. In dat kader moeten ondernemingen, volgens het HLF, niet alleen meer vrijheid hebben om hoog- en laagstemrecht aandelen uit te geven, maar moeten ook de marktmisbruikregels drastisch worden versoepeld. Daarnaast

moeten alle nieuwe kleine en middelgrote beursgenoteerde ondernemingen in de eerste vijf jaar van de beursnotering worden vrijgesteld van allerlei regels ter bescherming van de beleggers op de kapitaalmarkt. Een ander cluster aan maatregelen ziet op het verder harmoniseren van het proces om op AVA's te stemmen en op het gebruik van nieuwe digitale technologieën om te stemmen en om aandeelhouders te identificeren. Mede op basis van het HLF-rapport zal de Europese Commissie in het vroege najaar een nieuw actieplan voor de vervolmaking van de Europese Kapitaalmarktunie presenteren. Hierin zullen dan concrete wetgevende voorstellen zijn opgenomen. Belanghebbenden konden tot 30 juni reageren op de door het HLF voorgestelde aanbevelingen. Eumedion heeft dit gedaan en heeft in haar reactie van 30 juni haar zorgen geuit over de voorgestelde versoepelingen voor ondernemingen die naar de beurs willen. Volgens Eumedion zullen dergelijke voorstellen het beleggersvertrouwen geen goed doen.

- **Europese Commissie wil halt toeroepen aan staatsgedreven overnames van ondernemingen**

Een overname van een Europese beursgenoteerde onderneming door een partij die direct of indirect steun ontvangt van een niet-EU-lidstaat zal getoetst moeten kunnen worden op oneerlijke concurrentie. In het uiterste geval moet een toezichthoudende autoriteit een dergelijke overname kunnen verbieden. Dit staat in een op 17 juni jl. door de Europese Commissie gepubliceerd witboek over oneerlijke concurrentie op de Europese interne markt. Het witboek bevat drie 'modules' om oneerlijke concurrentie op de Europese interne markt tegen te gaan. Eén van de modules ziet op maatregelen tegen een 'staatsgedreven' overname van en/of het nemen van een substantieel 'staatsgedreven' aandelenbelang in een Europese onderneming van een bepaalde omvang. Een dergelijke overname of deelneming zou moeten worden gemeld bij de toezichthoudende autoriteit. In het geval van grote Europese ondernemingen zou de Europese Commissie de toezichthoudende autoriteit moeten zijn. De toezichthoudende autoriteit moet dan toetsen of de

desbetreffende partij staatssteun ontvangt en de werking van de Europese interne markt verstoort. In dat kader moet de toezichthoudende autoriteit onder meer de omvang van de staatssteun in ogenschouw nemen, alsmede de omvang van de Europese onderneming en de niet-Europese investeerder. Ook moet bekeken worden wat de voordelen van de investering of overname zijn, mede afgezet tegen de nadelen. Belanghebbenden hebben tot 23 september a.s. de tijd om op het witboek te reageren. Volgend jaar wil de Europese Commissie met een concreet wetsvoorstel komen.

- **ESMA verlengt verzwaarde meldingsplicht voor netto shortposities met 3 maanden**

De Europese koepel van beurstoezichthouders, ESMA, handhaaft voorlopig de aangescherpte meldingsplicht voor het nemen of uitbreiden van netto shortposities. Tot in ieder geval 16 september a.s. geldt nog het voorschrift voor partijen om netto shortposities in Europese aandelen van ten minste 0,1% bij de nationale beurstoezichthouder te melden, alsmede elke 0,1%-punt wijziging in de positie. Dit heeft ESMA op 11 juni jl. bekend gemaakt. Volgens ESMA zorgt de coronapandemie nog steeds voor grote onzekerheden op de financiële markten, waardoor een verlenging van de aangescherpte meldingsplicht noodzakelijk is. In 'normale omstandigheden' hoeft pas bij een omvang van een netto shortpositie van 0,2% een melding bij de nationale toezichthouder te worden gedaan. Deze posities worden overigens niet openbaar gemaakt; dat gebeurt pas vanaf een netto shortpositie van 0,5% (en elke 0,1%-punt wijziging).

- **Geen bewijs dat grote indexbeleggers concurrentie tussen ondernemingen verstoren**

Er is tot nu toe geen wetenschappelijk bewijs gevonden dat grote indexbeleggers (zoals BlackRock, Vanguard en State Street), die relatief grote belangen houden in veel beursgenoteerde ondernemingen, een negatief effect hebben op de concurrentie tussen beursgenoteerde ondernemingen. Er hoeft dan ook nog geen beleid te worden ontwikkeld om de invloed van de grote

indexbeleggers te beperken. Dit is één van de conclusies van het door het Europees Parlement geïnitieerde onderzoek naar het zogenoemde 'common ownership' door institutionele beleggers. Het onderzoek is op 3 juni jl. gepubliceerd. Het onderzoek richtte zich met name op de effecten van het aandeelhouderschap van institutionele beleggers bij Europese banken. Uit het onderzoek blijkt dat de meeste Europese bank aandelen worden gehouden door institutionele beleggers, maar dat geen enkele individuele institutionele belegger "significante invloed" heeft in een bepaalde bank. Wel kan sprake zijn van het mogelijk collectief optrekken van bepaalde institutionele beleggers bij een bank. In dat geval is het afhankelijk van het nationale vennootschapsrecht in hoeverre deze aandeelhouders gezamenlijk veranderingen in het (prijs)beleid van de bank kunnen bewerkstelligen. Het vennootschapsrecht is in de EU-lidstaten verre van geharmoniseerd. Daarnaast moet worden bedacht dat de Europese bankensector streng gereguleerd is, hetgeen sowieso afbreuk doet aan de invloed van aandeelhouders op het beleid van banken. De onderzoekers vragen zich verder af of het überhaupt nodig is om 'common ownership' onder het Europese mededingingsrecht te brengen. Er is namelijk geen overtuigend bewijs te vinden dat minderheidsaandeelhouders systematisch schade toebrengen aan de concurrentieverhoudingen binnen sectoren.

### Ondernemingsnieuws

- **Unilever doet hernieuwde poging om te unificeren**

Het bestuur van Unilever doet een hernieuwde poging om de Britse en Nederlandse Unilever-entiteiten te unificeren. Het bestuur van de producent van voedsel, huishoudelijke producten en persoonlijke verzorgingsproducten stelt daarbij voor om zowel het hoofdkantoor als de statutaire zetel in Londen te plaatsen. Na unificatie zouden dan alleen nog in 'PLC-aandelen' kunnen gehandeld op de beurzen van Londen, Amsterdam en New York. Het bestuur heeft dit op 11 juni jl. bekend gemaakt. In 2018 mislukte de unificatie van Unilever nog. Onder vooral de Unilever PLC-aandeelhouders bestond er destijds geen brede steun om de statutaire zetel en

het hoofdkantoor van het 'nieuwe' Unilever in Rotterdam te plaatsen. Volgens het bestuur is een geünificeerd Unilever minder complex, mede omdat één klasse aandelen wordt gevormd. Bovendien wint de Unilever-groep aan strategische flexibiliteit, omdat zij in de toekomst gemakkelijker op aandelen gebaseerde acquisities en afsplitsingen kan doen. Unilever onderstreept verder dat haar 'multistakeholder'-aanpak niet zal veranderen; zo werd haar duurzaamheidsbeleid werd op 15 juni jl. nog eens aangescherpt. Desalniettemin betreurt het Nederlandse kabinet het bestuursbesluit van Unilever, "omdat het liever zou zien dat de structuur wordt versimpeld met enkel een Nederlandse NV aan het hoofd", zo schrijft minister Wiebes (Economische Zaken en Klimaat) in een brief van 11 juni jl. aan de Tweede Kamer. Tegelijkertijd begrijpt het kabinet dat de versimpeling geen gevolgen heeft voor de activiteiten in Nederland. Bovendien heeft het Unilever-bestuur expliciet toegezegd dat indien de voedsel- en frisdrankendivisie op enig moment een zelfstandig beursgenoteerde onderneming wordt, zij wordt gevestigd in Nederland met een Nederlandse beursnotering. Het Unilever-bestuursbesluit moet nog wel door de AVA's van Unilever NV en Unilever PLC worden goedgekeurd. Aandeelhouders zullen hiervoor naar verwachting in het derde kwartaal van 2020 worden opgeroepen. De unificatie kan dan eind dit jaar voltooid zijn.

- **AVA's van Flow Traders, Vastned Retail en STMicroelectronics verwerpen beloningsvoorstellen**

Aandeelhouders van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen blijven dit jaar uitermate kritisch over voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid voor het bestuur. Nadat in april en mei al zes voorstellen werden weggestemd, kwamen daar in juni nog drie voorstellen bij. Op 24 juni verwierp de AVA van Flow Traders met 41,3% van de uitgebrachte stemmen het voorgestelde beloningsbeleid voor het bestuur van de liquiditeitsverschaffer voor de financiële markten. Zoals bekend moet sinds dit AVA-seizoen een voorgesteld beloningsbeleid met ten minste 75% van de uitgebrachte stemmen worden aangenomen. Een substantiële groep Flow Traders-aandeelhouders had fundamentele

bezwaren tegen de beloningsstructuur. De directe koppeling tussen de hoogte van de bonussen en de operationele winst is de belangrijkste. In een voor Flow Traders extreem winstgevend jaar als 2020 kunnen daardoor extreem hoge bonussen aan de bestuurders van Flow Traders worden uitgekeerd. Met name institutionele beleggers willen die mogelijk extreem hoge bonussen niet voor hun rekening nemen. Op 25 juni jl. had een meerderheid van de stemmende aandeelhouders op de AVA van Vastned Retail (61,5%) problemen met het voorgestelde beloningsbeleid voor het bestuur van het vastgoedfonds.

“Salarisverhoging, terwijl het dividend in tien jaar tijd is gehalveerd. Dat schoot even in het verkeerde keelgat”, aldus Aat van Herk, met een belang van bijna 25% de grootste aandeelhouder van Vastned Retail, in een interview in Het Financieele Dagblad van 29 juni jl. (zie ook bericht hieronder). Het voorgestelde beloningsbeleid voor het bestuur van STMicroelectronics werd met 49,7% van de uitgebrachte stemmen verworpen. Veel aandeelhouders van de maker van halfgeleiders vonden dat de transparantie over de prestatiecriteria voor de uitkering van korte- en langetermijnbonussen tekort schieten. Zij stemden ook met 51,8% van de uitgebrachte stemmen tegen het beloningsverslag over boekjaar 2019.

- **Grootste aandeelhouder van Vastned Retail wil dat zowel bestuur als RvC vertrekt**

Aat van Herk, de grootste aandeelhouder van Vastned Retail (bijna 25%), eist het vertrek van zowel het bestuur als de raad van commissarissen (RvC) van het vastgoedfonds. In een op 29 juni jl. gepubliceerd interview in Het Financieele Dagblad neemt hij het de ondernemingsleiding vooral kwalijk dat in de afgelopen tien jaar de huurinkomsten zijn gehalveerd, terwijl de kosten zijn verdubbeld. Van Herks voorstellen om de kosten te verlagen zijn, volgens de Rotterdamse vastgoedbelegger, telkens genegeerd. Om deze reden heeft hij tegen acht van de negen voor de AVA van 25 juni jl. geagendeerde voorstelleng gestemd. Dit leidde ertoe dat maar liefst vijf AVA-voorstellen (de decharge van het bestuur, machtiging aan het bestuur om eigen

aandelen in te kopen, het voorgestelde beloningsbeleid voor het bestuur en de RvC en het beloningsverslag over boekjaar 2019) werden verworpen. Drie andere voorstellen werden met slechts een uiterst geringe stemmeerderheid van 50,6% aangenomen (decharge voor de RvC, de vaststelling van de jaarrekening 2019 en de herbenoeming van de externe accountant). Alleen de vaststelling van het dividend over boekjaar 2019 kon op instemming van Van Herk rekenen. De heer Van Herk heeft tijdens de AVA zelf geen stemverklaring afgelegd. Het bestuur en de RvC hebben na afloop van de AVA verklaard de dialoog met aandeelhouders te zullen aangaan, “zoals gebruikelijk”. Daarnaast had de ondernemingsleiding eerder al een strategie-update aangekondigd. Bij de publicatie van de jaarresultaten over 2020, in februari 2021, zal deze update worden bekendgemaakt.

- **President-commissaris Brill trekt kandidatuur voor herbenoeming kort voor AVA in**

Twee uur voor aanvang van de op 25 juni jl. gehouden AVA van Brill heeft president-commissaris Steven Perrick zijn kandidatuur voor herbenoeming ingetrokken. De heer Perrick heroverwoog zijn kandidatuur na “uitingen” van een aantal grootcertificaathouders over het voorstel tot zijn herbenoeming voorafgaand aan de AVA. In 2016 keerden zich al veel certificaathouders tegen zijn benoeming. De advocaat, verbonden aan het kantoor Wakkie & Perrick B.V., werd destijds met slechts 52% van de uitgebrachte stemmen benoemd. Tijdens die AVA kon het administratiekantoor (AK) van Brill nog stemmen voor alle certificaathouders die zelf geen stemvolmacht hadden opgevraagd. Het AK stemde vier jaar geleden vóór de benoeming van de heer Perrick. Aangezien het AK deze bevoegdheid in ‘normale omstandigheden’ nu niet meer heeft, was het daarom zeer de vraag of het voorstel tot herbenoeming door genoeg certificaathouders zou worden gesteund, zeker nadat het AK één dag voor de AVA zelf bevestigde dat de gang van zaken rondom de 2020-AVA als ‘normaal’ kon worden beschouwd. Tegelijkertijd maakte het AK bekend dat Pauline van der Meer Mohr zich uit het AK-bestuur had



teruggetrokken. De voorzitter van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code was een aantal weken daarvoor juist tot het AK-bestuur toegetreden. Nadat het voorstel tot herbenoeming van de heer Perrick van de AVA-agenda was gehaald, heeft de RvC van Brill besloten om het aantal commissarissen te verminderen tot drie en om Robin Hoytema van Konijnenburg (senior director pensions governance bij Heineken) tot voorzitter te benoemen. Tijdens de AVA bleek onder meer grootcertificaathouder Mont Cervin (24,7%) teleurgesteld te zijn in de financiële prestaties van Brill. Het beleggingsvehikel van Jan Niessen stemde om die reden tegen de voorgestelde machtiging aan het bestuur om eigen aandelen in te kopen en om nieuwe aandelen uit te geven en om daarop het voorkeursrecht te beperken of uit te sluiten. De tegenstemmen van Mont Cervin waren echter niet voldoende om deze voorstellen tegen te houden. De voorstellen werden met meerderheden van tussen de 53% en 58% door de AVA aangenomen.

- **AVA Lavide Holding wil niet dat bestuur nieuwe aandelen uitgeeft**

De AVA van Lavide Holding heeft geweigerd het bestuur te machtigen om de komende twee jaar nieuwe aandelen uit te geven waarbij het voorkeursrecht van bestaande aandeelhouders op die nieuwe aandelen zou kunnen worden beperkt of uitgesloten. Beide voorstellen werden tijdens de op 26 juni jl. gehouden AVA met 63,4% van de uitgebrachte stemmen verworpen. Lavide is momenteel bezig met een “solide partij” om activa in te brengen in de ‘lege beurshuls’. Eerder was het de bedoeling dat de activa van zakenman Salar Azimi zouden worden ingebracht, maar het bestuur van Lavide Holding concludeerde op 17 juni jl. “dat er betere opties zijn”. Met het oog hierop vond de AVA het prematuur om het bestuur te machtigen om de komende periode bijna 120% nieuwe aandelen uit te geven. “Het bestuur van Lavide kon natuurlijk begrip opbrengen voor deze keuze” aldus een op 28 juni jl. uitgebracht persbericht. De RvC van Lavide had zelf bij aanvang van de AVA al besloten om de voorstellen om het bestuur en de RvC voor hun taken in boekjaar 2019 te dechargeren van de

agenda te halen. Deze voorstellen zullen voor een volgende AVA alsnog worden geagendeerd.

### Overige interessante zaken

- **ESRB wil dat banken en verzekeraars dit jaar geen dividend uitkeren en eigen aandelen inkopen**

Alle Europese banken en verzekeraars zullen door hun toezichthouders worden verzocht om tot in ieder geval 1 januari 2021 geen dividend uit te keren, geen eigen aandelen in te kopen en om een verplichting te creëren om variabele beloningen uit te keren. Dit staat in een op 8 juni jl. gepubliceerde aanbeveling van het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB). In dit Comité hebben de voorzitters van de Europese Centrale Bank (ECB), de nationale centrale banken, de nationale financiële toezichthouders en de Europese koepels van financieel toezichthouders zitting. Namens Nederland zijn De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) bij het ESRB aangesloten. Eerder hadden de ECB, de Europese koepels van toezichthouders op het bank- en verzekeringswezen en nationale toezichthouders de banken en verzekeraars al dringend verzocht tot in ieder geval 1 oktober a.s. geen dividend uit te keren en eigen aandelen in te kopen. Deze periode is dus nu de facto met 3 maanden verlengd.